



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

双十一家居成交亮眼，关注龙头企业三季报表现

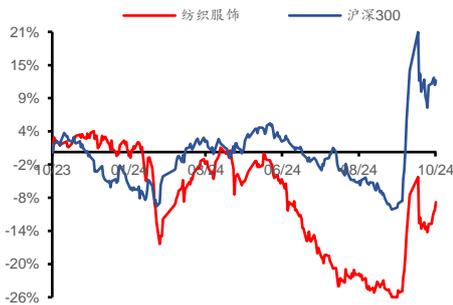
——轻工纺服行业周报 20241021-1025

增持（维持）

行业： 纺织服饰
日期： 2024年10月27日

分析师： 杜洋
Tel: 021-53686169
E-mail: duyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523090002
联系人： 袁锐
Tel: 021-53686074
E-mail: yuanrui@shzq.com
SAC 编号: S0870123060019

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《降温带动服饰消费，关注双十一鞋服大促》

——2024 年 10 月 20 日

《安踏 24Q3 流水增长，关注鞋服投资机会》

——2024 年 10 月 13 日

《政策提振，顺周期消费预期改善》

——2024 年 09 月 29 日

主要观点

一、行情回顾：本周（2024.10.21-2024.10.25），A股SW纺织服饰行业指数上涨 4.38%，轻工制造行业上涨 6.95%，而沪深 300 上涨 0.79%，上证指数上涨 1.17%。纺织服装和轻工制造在申万 31 个一级行业中涨幅排名分别为第 10 位/第 3 位。

二、核心逻辑：

1) 轻工行业：利好政策催化地产回暖叠加以旧换新政策落地见效，家居消费热情持续高涨，我们认为轻工家居等顺周期板块预期改善，估值有望修复。

家居板块：以旧换新叠加“双 11”效应，家居家电消费热度高涨。10 月 21 日 2024 年天猫“双 11”开启，开售首小时，喜临门、林氏家居、全友、美的等近 20 个家居电品牌快速破亿，梦百合、欧派等 224 个品牌首小时成交超上年全天。开售 4 小时，28 个家居家电品牌成交破亿元，205 个品牌成交额较去年现货开卖首日翻倍，9 个成交破亿元的趋势新品类脱颖而出。抖音发布数据显示，据家具行业双 11 正式期开门红战绩榜单（10 月 18 日至 10 月 20 日），位列前三的品牌分别是芝华仕、顾家家居、林氏家居。我们认为多项利好政策落地，传导楼市回暖，有望拉动家居需求边际改善；以旧换新叠加双十一大促，看好头部家居龙头销售表现。**建议关注：欧派家居、志邦家居、顾家家居等。**

造纸&包装：造纸行业进入旺季，我们期待双十一等消费节点头部纸企表现。据生意社数据显示，本周瓦楞纸价格持续平稳。10 月 24 日瓦楞原纸 140g 出厂价格均价为 2600 元/吨，与 10 月 20 日均价相比保持平稳。原料端，本周浙江地区废纸价格持续走低，国内纸厂废纸价格涨跌互现。下游废纸库存增加，带动废纸价格下调，另外临近周末纸厂多根据自身需求来调整废纸价格。供求方面，大部分纸企库存水平都处中高位，市场供应平缓，规模纸厂多个基地发布涨价通知。受纸厂涨价影响，采购量略有提升，市场交投正常。**我们看好造纸行业龙头若随着产能扩增和产能利用率、供应链效率提升，未来或带来稳定增长，建议关注太阳纸业、华旺科技、五洲特纸等。**

出口链：我们认为美国开启降息周期，随着海外补库需求持续进行，轻工出口链如保温杯、办公家具等产品有望持续受益。建议关注轻工出口链细分行业龙头匠心家居（智能家居出海+自主品牌 a）、嘉益股份（合作 Stanley+TikTok 营销+保温杯出海）、乐歌股份（智能家居+海外仓双轮驱动）、恒林股份（办公家具+跨境电商）。

前三季度我国家具出口保持稳健，弹簧床垫对美实现 462%高增。2024 年 1-9 月，我国家具及其零件出口 3522.55 亿元，同比+9.6%，高出同期我国出口整体增速 3.4 个百分点。其中，褥垫及类似填充制品累计出口 610 亿元，同比+7.9%；弹簧床垫累计出口 60.74 亿元，同比+34.04%，其中对美国出口同比+462.37%，卧室木家具累计出口 193.04 亿元，同比+31.28%，美国和英国是该品类最大的出口国，欧

美市场全面增长。

2) 纺服行业：我们认为整体消费环境弱复苏的背景下，政策扩内需消费信心提振，户外经济催热运动服饰销售高景气，建议关注高确定性机会与细分高增赛道。

品牌服饰：我们认为政策催化下，国内服装行业经济运行向好，伴随大促开启以及降温带动服饰消费。

双 11 服饰品牌成交火热，羽绒品类销售表现亮眼。天猫双 11 开卖首小时，3754 个服饰品牌成交同比上年开卖首小时翻倍。羽绒服成交同比双位数增长，头部服饰品牌集体爆发。据抖音电商发布双 11 开门红数据显示，10 月 18 日-10 月 20 日，服饰品牌成交额增长同比+92%，订单量同比+90%。近百个大品牌成交额破千万元，480 余个大品牌成交额超同比+200%。在女装巅峰品牌榜单中，波司登排名前二，Teenie Weenie 排名第五。男装上榜品牌中，海澜之家位居国内男装品牌第三名，国际男装品牌中 Teenie Weenie 排名第二。我们认为，伴随双十一大促开启及天气转凉等因素，看好秋冬服饰销售表现。**建议关注的品牌服饰龙头：报喜鸟、海澜之家、比音勒芬、波司登、锦泓集团。**

运动服饰：体育产业已成为助力经济增长、推动经济社会转型升级的重要力量，在培育经济发展新动能上作出重要贡献。国家大力催动改革创新赋能体育高质量发展，看好运动服饰高景气持续。**建议关注：安踏、李宁、361 度等。**

运动户外迎来消费新风口，双十一户外品牌销售实现高增。2024 年天猫双 11 第一波运动和户外品牌销售榜中，阿迪达斯跃升为第 3 名，迪桑特提升至第 9 名（上年同期第 12 名）。北面和骆驼稳居第 1 和第 2。开卖首小时后，萨洛蒙同比增长超 60%，昂跑、威尔胜同比增长超 40%，HokaOneOne 同比增长超 20%。据抖音电商发布双 11 开门红数据，运动品牌榜单中耐克、斐乐、骆驼位列前 3；户外品牌榜单中，前 3 由骆驼、北面、哥伦比亚占据。

纺织制造：我们认为制造出海、份额提升以及公司核心竞争力增强为纺织制造长期增长逻辑，**建议关注华利集团、伟星股份、新澳股份等。**

前三季度越南纺服出口延续稳健增长。据越南海关数据显示，2024 年 1-9 月越南纺织品服装（不含纱线）出口额 273.4 亿美元，同比+8.9%；出口纱线同比持平。9 月，越南出口纺织品服装 29.8 亿美元，同比+16%；出口纱线同比-9.9%。2024 年以来，越南纺织品服装出口延续 23H2 的良好增势。从主要市场看，前三季度越南对美/日/中三国出口纺织品服装金额实现增长。其中，对美国出口 120.1 亿美元，同比+9.1%；对日本和中国分别出口 31.3 亿美元和 9.8 亿美元，分别同比+6.4%和+18.3%。依托相对低廉的劳动力成本和不断扩大的供给能力，越南获得较多采购订单，对美出口平稳增长，已经成为美国最大的服装供应国。

3) 跨境电商：全球电商市场快速增长，跨境电商头部平台竞争加剧，我们认为海外仓向上成长的空间可观，**建议关注跨境电商头部平台及海外仓板块成长：拼多多（美股）、SHEIN（未上市）、华凯易佰、赛维时代、致欧科技等，建议关注跨境出海品牌龙头安克创新。**

致欧科技前三季度收入稳健增长，公司 2024Q1-Q3 实现收入 57.28 亿元，同比+38.49%；归母净利润 2.78 亿元，同比-3.11%；扣非归母净

利润 2.58 亿元，同比-17.44%。我们认为受海运费等因素影响，公司利润水平承压、费用管控良好。24Q3 公司毛利率/净利率 35.44%/5.28%，同比-2.26/-1.46 个百分点；销售/管理费用率分别 24.68%/3.77%，同比+1.68/+0.12 个百分点，整体费用率保持稳定，平台交易费增长和营销投入加大提升销售费用。我们认为欧美地区将迎来多个重要节日，我国跨境电商预计进入销售旺季，看好我国跨境电商平台及品牌商销售表现。

■ 投资建议

建议关注：

纺织服饰：伟星股份、华利集团、报喜鸟、海澜之家、比音勒芬、新澳股份、锦泓集团、台华新材、歌力思、三夫户外等；**港股：**安踏体育、李宁、波司登、361 度等。

轻工制造：欧派家居、志邦家居、匠心家居、嘉益股份、公牛集团、太阳纸业、华旺科技、顾家家居、慕思股份、五洲特纸、裕同科技、浙江自然等。港股：玖龙纸业等。

跨境电商：拼多多（美股）、SHEIN（未上市）、华凯易佰、赛维时代、致欧科技、安克创新等。

■ 风险提示

原材料价格波动；终端消费疲软；行业政策变动风险；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。